

## Evento Relevante de Calificadoras



FECHA: 07/05/2020

### BOLSA MEXICANA DE VALORES, S.A.B. DE C.V., INFORMA:

<b>CLAVE DE COTIZACIÓN</b>	CHDRAUI
<b>RAZÓN SOCIAL</b>	GRUPO COMERCIAL CHEDRAUI, S.A.B. DE C.V.
<b>LUGAR</b>	Ciudad de México

### ASUNTO

HR Ratings asignó la calificación de HR+1 para la porción circulante del Programa Dual de Chedraui

### EVENTO RELEVANTE

Ciudad de México (7 de mayo de 2020) - HR Ratings asignó la calificación de HR+1 para la porción circulante del Programa Dual de Chedraui

La asignación de la calificación del Programa Dual se basa en la calificación de Grupo Comercial Chedraui, S.A.B. de C.V. (Chedraui y/o la Empresa), la cual se llevó a cabo el 12 de septiembre de 2019 y se basa en los resultados obtenidos en los últimos doce meses (UDM), que en términos de ingresos y Flujo Libre de Efectivo (FLE), los cuales se ubicaron en línea con lo previsto en las proyecciones efectuadas el año anterior. Adicionalmente, la calificación considera que los Años de Pago de Deuda Neta a FLE evolucionarán favorablemente al pasar de 3.3 años en 2018 a 2.7 años en 2019 y la mejora hasta 1.5 años esperado para 2021. Asimismo, se toma en consideración que los niveles proyectados de DSCR se mantendrán por encima de la unidad en el periodo proyectada.

#### Principales Factores Considerados

De acuerdo con la metodología de HR Ratings, se realizaron proyecciones financieras de la Empresa en donde se evaluaron las métricas financieras y de efectivo disponible, bajo un escenario base y uno de estrés. Las proyecciones se realizaron a partir del 2T20 al 4T21, considerando los resultados de la Empresa al 1T20. A continuación se presentan los resultados obtenidos para cada uno de los escenarios mencionados.

#### Desempeño Histórico / Comparativo vs. Proyecciones

**Crecimiento en Ingresos.** Los ingresos totales de la Empresa en los UDM al 1T20 totalizaron en P\$133,822m (vs. P\$123,867m al 1T19), lo que representó un incremento de 8.0%. Los ingresos reportados reflejan, por un lado, la incorporación de once tiendas netas inauguradas en los UDM, así como por el crecimiento en Ventas Mismas Tiendas (VMT) de aproximadamente 5.3% en México y 1.7% en Estados Unidos en dólares durante 2019.

**Mayor generación de EBITDA ajustado.** La generación de EBITDA ajustado (sin considerar los efectos de la IFRS 16 en los UDM al 1T20 fue de P\$7,121m (+9.9% vs. P\$6,478m al 1T19), resultando en un margen EBITDA ajustado de 5.3% (vs. 5.2% al 1T19). Este crecimiento es resultado de un control de gastos operativos que lograron reducir los gastos asociados con las aperturas de los UDM, así como la integración de procesos de El Super y Fiesta en Estados Unidos durante 2019.

**Generación de FLE.** Como resultado de mejores resultados operativos, así como a mejoras en el capital de trabajo, especialmente por una mayor rotación de inventarios y un mayor financiamiento con proveedores, la Empresa alcanzó niveles de FLE de P\$3,550m (vs. P\$1,070m al 1T19). Sin embargo, debido a mayores obligaciones de pago, el DSCR se mantuvo en niveles estables de 0.9x (vs. 0.8x al 1T19).

#### Expectativas para Periodos Futuros

**Crecimiento constante en ingresos.** El escenario base considera una Tasa Media Anual de Crecimiento (TMAC)19-21 de 4.8%,

FECHA: 07/05/2020

---

el cual asume que la operación de México crecerá 6.4%, en Estados Unidos 2.3% y la División Inmobiliaria 9.0%.

Estabilidad en márgenes de EBITDA. Las proyecciones consideran que el margen EBITDA se colocará en promedio en 7.1% durante el periodo proyectado, considerando el efecto de la IFRS 16. No obstante, nuestra expectativa de margen EBITDA no asume cambios sustanciales ante la estrategia de la Empresa de mantener precios bajos.

Normalización en generación de FLE. Las proyecciones en el escenario base consideran que la generación de FLE se normalizará durante el periodo proyectado con una generación de FLE en promedio de P\$4,338m (vs. P\$3,738m en 2019).

### Factores adicionales considerados

Diversificación. La operación de Chedraui se encuentra diversificada en términos de Ingresos y EBITDA debido a que tiene la división de Autoservicios en México, la División de Autoservicios en Estados Unidos y la División Inmobiliaria.

Participación de mercado. Con un total de 431 unidades al 1T20 que representa un piso de venta de 1,818,954 m<sup>2</sup>, la Empresa opera como la tercera cadena de tiendas de Autoservicio más grande de la República Mexicana en términos de ventas.

### Factores que podrían bajar la calificación

Deterioro en resultados operativos. Si las condiciones de competencia en el sector se agudizan de tal manera que implique una mayor presión en márgenes de EBITDA que los lleve a niveles inferiores a lo estimado en el escenario de estrés (margen EBITDA en promedio de 6.7%), la calificación podría revisarse a la baja.

Menor generación de FLE. La calificación podría sufrir una revisión negativa, en el supuesto de menores resultados operativos y una mayor presión en el capital de trabajo, resultando en niveles de FLE menores al escenario de estrés, los cuales asumen un promedio de P\$3,697m para el periodo proyectado.

Presión en años de pago. Si el ritmo de desapalancamiento de la Empresa es más lento a lo previsto en el escenario de estrés, que considera un promedio de años de pago de deuda neta a FLE de 2.6 años, la calificación podría sufrir un ajuste negativo.

Anexo - Escenario Base incluido en el documento adjunto.

Anexo - Escenario de Estrés incluido en el documento adjunto.

### Contactos

Heinz Cederborg  
Subdirector de Deuda Corporativa  
heinz.cederborg@hrratings.com

José Luis Cano  
Director Ejecutivo de Deuda Corporativa / ABS  
joseluis.cano@hrratings.com

Luis Miranda  
Director Ejecutivo Senior de Deuda Corporativa / ABS  
luis.miranda@hrratings.com

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Delegación Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México.

Tel 52 (55) 1500 3130.

Estados Unidos: One World Trade Center, Suite 8500, New York, New York, ZIP Code 10007, Tel +1 (212) 220 5735.

FECHA: 07/05/2020

La calificación otorgada por HR Ratings de México, S.A. de C.V. a esa entidad, emisora y/o emisión está sustentada en el análisis practicado en escenarios base y de estrés, de conformidad con la(s) siguiente(s) metodología(s) establecida(s) por la propia institución calificadora:

Metodología de Riesgo Crediticio de Deuda Corporativa, mayo 2014

Para mayor información con respecto a esta(s) metodología(s), favor de consultar <https://www.hrratings.com/es/methodology>

Información complementaria en cumplimiento con la fracción V, inciso A), del Anexo 1 de las Disposiciones de carácter general aplicables a las instituciones calificadoras de valores.

Calificación anterior Inicial

Fecha de última acción de calificación Inicial

Periodo que abarca la información financiera utilizada por HR Ratings para el otorgamiento de la presente calificación. 1T15 - 1T20

Relación de fuentes de información utilizadas, incluyendo las proporcionadas por terceras personas Información financiera trimestral e información anual dictaminada (Deloitte)

Calificaciones otorgadas por otras instituciones calificadoras que fueron utilizadas por HR Ratings (en su caso). N/A

HR Ratings consideró al otorgar la calificación o darle seguimiento, la existencia de mecanismos para alinear los incentivos entre el originador, administrador y garante y los posibles adquirentes de dichos Valores. (en su caso) N/A

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

La calificación antes señalada fue solicitada por la entidad o emisor, o en su nombre, y por lo tanto, HR Ratings ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación. En nuestra página de internet [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com) se puede consultar la siguiente información: (i) El procedimiento interno para el seguimiento a nuestras calificaciones y la periodicidad de las revisiones; (ii) los criterios de esta institución calificadora para el retiro o suspensión del mantenimiento de una calificación, (iii) la estructura y proceso de votación de nuestro Comité de Análisis y (iv) las escalas de calificación y sus definiciones.

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, a la alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

FECHA: 07/05/2020

---

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).

### **MERCADO EXTERIOR**